

Privatização: Mitos e Falsas Percepções

Licínio Velasco Jr.*

* Chefe do Departamento de Serviços de Privatização do BNDES.

Resumo

Este artigo discute as privatizações levadas a efeito no Brasil sob a ótica de implementação de política pública, de forma a permitir uma melhor compreensão das questões que propiciam e favorecem essa implementação. Em particular, o leitor é conduzido através do processo decisório dos gestores públicos, contemplando uma dimensão menos presente nas análises sobre o assunto. Adicionalmente o artigo contém uma breve incursão sobre a natureza dos conflitos que se pode esperar para o período pós-privatização dos serviços públicos.

1. Introdução

Transcorridas quase duas décadas desde que as privatizações começaram a ocorrer de forma mais sistemática no Brasil, muito já se escreveu sobre o tema. Como regra, esses trabalhos têm focado os efeitos financeiros e econômicos das privatizações, aí se incluindo a contribuição para a redução da dívida pública, a modernização do parque industrial do país e a redefinição do papel do Estado. Entretanto, pouco tem sido discutido sobre a prática em si da privatização. Mais especificamente, pouco tem sido perguntado como as privatizações acontecem e por que são implementadas de uma forma e não de outra.

Este texto se propõe, assim, discutir algumas dessas questões, com base nas privatizações implementadas no Brasil, desde 1985, nos governos Sarney, Collor, Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso, em seu primeiro mandato. Não se trata, entretanto, de avaliar as privatizações à luz dessas questões, mas de fornecer visões alternativas a algumas percepções correntes julgadas inadequadas. Para os efeitos da organização do trabalho, essas percepções serão consideradas, ao longo das seções, como *mitos* ou *falsas percepções*, para que sejam discutidas e avaliadas.¹

Na Seção 2 são discutidas as razões das privatizações no período Sarney. A conclusão a que se chega é que, nesse período, motivações de ordem interna do BNDES prevaleceram sobre aquelas de outras naturezas, como, por exemplo, as motivações ideológicas ou as pressões externas.

Na Seção 3, o foco é a implementação propriamente dita da *política pública privatização*. Algumas conclusões sobressaem:

- o modo de implementação não é neutro;
- não existem modelos ótimos de implementação aplicáveis a qualquer caso ou país;
- modelos de privatização baseados em leilões que permitam ágios significativos em relação ao preço mínimo têm sido importantes no Brasil, porque geram apoio à implementação dessa política;

¹ Para uma visão mais ampla da implementação das privatizações no período e suas implicações para a reforma do Estado no Brasil, ver Velasco Jr. (1997a e 1997b). As referências bibliográficas utilizadas no presente trabalho também fazem parte desses textos.

- a escolha da ordem das companhias a serem privatizadas importa;
- privatizações não são implementadas só com base na vontade política do Poder Executivo, mas há necessidade também de coalizões de sustentação, fora do círculo mais fechado de governo, para a sua implementação;
- no caso do Brasil, o apoio da sociedade às privatizações de serviços públicos tem permitido graus adicionais de liberdade ao Executivo para a sua implementação; e
- a escolha entre leilões de viva voz e leilões de envelope fechado também faz parte de um contexto mais geral associado à implementação da *política pública privatização*, não sendo calcada apenas na percepção de maior arrecadação de recursos.

Na Seção 4 é realçada uma visão da privatização como um meio de desprivatização do Estado, liberando recursos para a sociedade antes apropriados por grupos específicos de interesse. Adicionalmente, e por decorrência dessa visão, é questionado o mito do apoio incondicional do empresariado às privatizações.

Por fim, na Seção 5, discute-se a percepção, julgada equivocada, de que as coalizões que têm permitido a implementação das privatizações se reproduzem, automaticamente, no momento da atuação do Estado que emerge das privatizações dos serviços públicos, o chamado “Estado regulador”.

2. As Privatizações no Período Sarney: nem Motivação Ideológica nem Pressão Externa

Ao final do governo Sarney, em março de 1989, tinham sido encerrados 17 processos de desestatização, gerando uma arrecadação equivalente a US\$ 549 milhões e uma transferência de dívidas ao setor privado da ordem de US\$ 620 milhões.² Adquire importância o fato de três importantes empresas industriais estarem incluídas nessa lista: Eletrosiderúrgica Brasileira (Sibra), maior empresa produtora de ferro-ligas à época; Aracruz Celulose, uma das mais importantes do setor; e Caraíba Metais, única metalúrgica de

² Números baseados no “Relatório 1985-1989”, do Conselho Federal de Desestatização, e em documento elaborado pelo BNDES, Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989, tendo envolvido alguma conciliação de critérios.

cobre do país. Além disso, a Siderbrás, *holding* das siderúrgicas estatais, decidia vender o controle acionário de duas de suas empresas: a Cia. Ferro e Aço Vitória (Cofavi) e as Usinas Siderúrgicas da Bahia (Usiba).

Contrariamente a percepções comumente aceitas de que essas desestatizações teriam sido fruto de motivações ideológicas ou de pressões externas, buscar-se-á demonstrar que as circunstâncias que envolveram o período não autorizam tais visões. Na verdade, defende-se aqui que as desestatizações ocorreram por razões de ordem interna do BNDES e a despeito do fato de que ajustes de caráter mais reformista não compunham, de fato, a agenda pública à época.

Segundo Almeida (1996), a agenda da primeira administração civil, após o período militar de 1964-1984, foi caracterizada por esforços em dominar a inflação sem lançar mão de políticas econômicas tidas como ortodoxas. A consciência da natureza da crise – especialmente sobre a relação entre a crise fiscal, os padrões de intervenção estatal e a inflação – se instalou lenta e irregularmente entre as elites políticas. Mesmo ao final do governo Sarney, assuntos como austeridade fiscal, desregulação, privatização e liberalização comercial tinham penetrado apenas tenuemente o debate entre tecnocratas e acadêmicos. Na verdade, o governo que veio suceder o período militar possuía a mesma fé de seus antecessores no Estado como condutor de estratégias de desenvolvimento. A aliança democrática, que se opunha ao autoritarismo, visava, basicamente, à correção das estratégias autoritárias de crescimento, dotando-as de um viés social. A repulsa a políticas de ajustamento estava profundamente enraizada em todos os segmentos de oposição aos governos militares: o desequilíbrio fiscal era visto como uma estratégia legítima para estimular o crescimento econômico.

Sallum Jr. (1987), ao avaliar os três primeiros anos do governo Sarney, resalta a paralisia dos núcleos reformistas diante do forte poder de veto detido por outros grupos, dentro e fora do Estado. Entre os programas vetados, cita expressamente os de desativação ou privatização de órgãos ou empresas estatais. As prioridades do governo seriam a obtenção de um consenso político partidário em torno de reformas não-radicais do sistema político e a preservação da amplíssima união de forças socioeconômicas que sustentavam a aliança democrática no período de transição para a democracia.

A ênfase concedida por Sarney às reformas do sistema político encontra paralelo no que ocorreu na Argentina de Raul Alfonsín, no período pós-militar. O governo de Alfonsín também privilegiou a reconstrução das instituições democráticas, moderando-se nas transformações econômicas ou mesmo postergando-as, com vistas à preservação de um consenso entre as diversas forças sociais e políticas. Os problemas econômicos eram vistos como decorrentes da inépcia do regime militar e da ausência de democracia, diagnóstico esse também aplicável ao Brasil de Sarney. Quer por falta de percepção, quer por falta de consenso interno, a questão das debilidades do setor público e o caráter mais estrutural da crise econômica não tiveram prioridade na agenda pública [Canitrot e Sigal (1994), Nelson (1994), Palermo (1995) e Torre (1995)].

É fato que havia um ambiente antiestatista por parte dos segmentos empresariais mais influentes a partir do período Geisel, por conta do início de um ciclo econômico declinante e da exclusão do empresariado das instâncias mais importantes de formulação das políticas econômicas. Entretanto, os empresários adeptos dessa corrente careciam de um projeto de longo prazo que permitisse a superação dos conflitos internos da classe e, conseqüentemente, a apresentação de uma proposta consistente de alteração da visão estatista dominante [Diniz e Boschi (1989) e Diniz (1990)].

Assim, a contração dos empréstimos internacionais nos anos 80 não teve o efeito de provocar uma política de ajustes estruturais no governo Sarney, quer em função das pressões expansionistas vindas da coalizão heterogênea de sustentação do governo, quer em função do histórico de modelo desenvolvimentista brasileiro [Kaufman (1989 e 1990)]. Na análise de Stallings (1992), sobre o impacto das forças internacionais influenciando as alterações nas políticas econômicas dos países não-centrais nos anos 80, o Brasil é apresentado entre aqueles que só se moveram na direção de reformas estruturais ao final da década. Para a autora, foram os fatores internos que desempenharam papel de relevo no governo Sarney.

Por outro lado, observando-se as desestatizações realizadas, verifica-se a forte participação do BNDES. Dos 17 processos, 11 foram de empresas controladas pela BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES, e dois, relativos às vendas da Siderbrás, conduzidos pela própria BNDESPAR, na qualidade de *agente de privatização* dessa *holding*. Do total de recursos ar-

recadados, cerca de 98% foram obtidos, direta ou indiretamente, por meio da ação do Sistema BNDES.

Nesse sentido, as razões para as privatizações no período podem ser melhor entendidas com a leitura do documento editado pelo Sistema BNDES em 1992, *Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989*. Desse documento são extraídos os seguintes motivos determinantes:

- o elevado número de empresas controladas pela BNDESPAR concentrava mais de 50% do volume de seus desembolsos no período 1982-1985, que se voltavam basicamente para custear gastos decorrentes das controladas, relegando a segundo plano os investimentos em participações minoritárias, conforme o objeto social dessa instituição;
- verificava-se um direcionamento de esforços no acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas, tendo em vista que elas se encontravam, como regra, em situação extremamente crítica;
- os aportes de capital nas empresas controladas se revelavam ineficazes, em face do contexto que envolvia as empresas estatais: dificuldade em se garantir uma administração profissional, reduzida flexibilidade gerencial para operar em mercados competitivos e dificuldade em se manter uma política estável de reajustes de preços, em função da prática vigente de utilizar empresas estatais para combater a realimentação inflacionária; e
- a BNDESPAR passou a acusar sucessivos prejuízos no período 1982-1987, cujas causas eram atribuídas ao exposto nos itens anteriores.

Ou seja, mais razoável do que se apoiar em explicações baseadas em motivações ideológicas ou em pressões externas é entender as razões para as privatizações no período como as razões do BNDES. Trata-se, assim, de perceber o Banco como tendo sido um agente racional capaz de decisões estratégicas no seu interesse.

No mesmo documento elaborado pelo BNDES, essa questão fica ainda mais clara, quando é justificada a política do Banco em atuar como *agente de privatização* de empresas não-controladas, por conta das responsabilidades financeiras detidas de forma direta ou indireta. As vendas da Cofavi e da Usiba tiveram, portanto, a mesma lógica. Eram empresas sabidamente em situação difícil e nas quais o BNDES tinha interesses creditícios. A expectativa implícita era encontrar novos controladores que saneassem as

empresas ou, pelo menos, mudar a qualidade dos créditos: substituir devedores não-executáveis, nos termos da legislação brasileira, por devedores privados, executáveis.³

Na verdade, olhando-se mais à frente, percebe-se que isso era apenas a ponta visível de um enorme *iceberg*. No Programa Nacional de Desestatização (PND), instituído em 1990 no governo Collor, as dívidas vencidas das empresas estatais, de responsabilidade direta ou indireta do Tesouro Nacional, passaram a ser aceitas como forma de pagamento. Para tanto, deveriam ser certificadas e renegociadas pela Secretaria do Tesouro Nacional, processo esse conhecido como *securitização de dívidas*. O setor siderúrgico estatal foi um dos principais geradores dessas dívidas, em face da situação de insolvência da Siderbrás e da maior parte de suas empresas. O BNDES teve créditos securitizados, por conta da sua exposição com esse setor, no total aproximado equivalente a US\$1,7 bilhão, a valores das épocas de securitização. Desse total, cerca de US\$ 400 milhões decorreram de créditos contra a própria Siderbrás e o restante, US\$ 1,3 bilhão, por conta de recebíveis contra as empresas siderúrgicas, cujo montante de dívida não era compatível com a capacidade de geração de recursos dessas empresas.⁴ Conceitualmente, o total de US\$ 1,7 bilhão pode ser visto como o valor potencial de inadimplência do setor siderúrgico com o BNDES, valor esse que, tendo vindo à tona por conta do PND, se encontrava mascarado por sucessivos reescalamentos. Com esse montante securitizado, o Banco adquiria efetivo potencial de recuperação de créditos, na medida em que podia vendê-los para investidores que desejassem comprar ações de empresas estatais nos termos da legislação do PND. De fato, foi o que ocorreu e que significou, para o BNDES, uma troca do Tesouro Nacional, como devedor, por grupos econômicos privados. Visto de outra forma: uma troca de crédi-

3 *É importante frisar que o BNDES não era gestor do programa de desestatização federal do governo Sarney, como veio a ser, posteriormente, no governo Collor. Tornou-se o agente de privatização da Siderbrás, para as vendas da Cofavi e da Usiba, por meio de contratos específicos celebrados com a holding siderúrgica estatal.*

4 *Com exceção da Usiminas e da CST, todas as demais siderúrgicas estatais se encontravam em situação financeira e econômica incompatível com o volume de seus faturamentos e de lucratividade média do setor, em bases internacionais. Em função do porte, a Cosipa, a CSN e a Açominas foram as que mais geraram dívidas securitizadas, no bojo das reestruturações financeiras levadas a efeito no âmbito do PND. Vale notar que não foram criadas novas dívidas ou responsabilidades para o Tesouro Nacional, pois ele já era o virtual devedor de todas as dívidas vencidas, por ser o fiador.*

tos não-executáveis por créditos executáveis, a exemplo do que ocorrera no período Sarney.

Esse quadro demonstra a importância estratégica das privatizações para o BNDES e, em especial, as do setor siderúrgico. Não se trata, entretanto, de reduzir seus objetivos à recuperação de créditos. O BNDES, como principal órgão de financiamento de longo prazo do país, estava em condição privilegiada para avaliar as consequências da crise financeira do Estado. Os investimentos no setor siderúrgico estavam paralisados, até porque, nos termos da legislação vigente, o Banco encontrava-se impossibilitado de financiar o setor, em face do seu endividamento.⁵ À exceção da Usiminas, todas as empresas siderúrgicas careciam de investimentos significativos – e urgentes – quer para modernização, quer para expansão. Em outras palavras, não seria possível uma separação entre o interesse do BNDES de recuperar créditos e o de apoiar o desenvolvimento do setor, pois ambos estavam indelévelmente associados.

De uma forma mais genérica, essa visão sobre as razões das privatizações no período Sarney é endossada por Schneider (1991), para quem as privatizações tiveram menos a ver com o Conselho de Desestatização, criado à época pelo governo, do que com o desejo do BNDES de buscar uma reciclagem alocativa dos seus recursos. Segundo esse autor, dada a posição pouco privatizante do governo, o fato surpreendente é que tenha existido um programa de desestatizações e que tenha ido tão longe. De igual forma, o setor privado também não só não teria tido qualquer influência, como também, *nos bastidores*, teria lutado contra, apesar de professar publicamente o seu apoio ao programa.⁶ Por outro lado, na medida em que as em-

5 Essa impossibilidade decorria da Resolução 469, de 21.3.88, do Banco Central, que impedia o acréscimo de endividamento das empresas públicas, referido, a valores reais, à data de 31.12.87. A relação com o setor se resumia às constantes reestruturações dos créditos já existentes. Os financiamentos do BNDES para investimentos só foram retomados, através das suas linhas regulares de crédito, após a desestatização das empresas do Grupo Siderbrás.

6 É interessante observar que essa afirmação se coaduna com a pressão exercida contra a privatização da Caraíba Metais pelas principais empresas laminadoras e trefiladoras que adquiriam o seu produto, as quais solicitaram, formalmente, ao BNDES, a sustação ou a anulação do processo de venda. Como essas empresas se beneficiavam do fato de a Caraíba ser uma empresa permanentemente às voltas com a desatualização de preços, por conta da inflação, essa manifestação foi percebida como uma tentativa de manutenção do status quo.

presas objeto de venda não constituíam peças-chave no jogo político de Sarney, o ex-presidente era capaz de endossar as propostas da burocracia.⁷

Concluindo e resumindo: respeitada essa observação de Schneider sobre as condições de endosso por parte do governo, pode-se dizer que as privatizações foram condicionadas pela ação de uma agência governamental específica, que definiu e implementou estrategicamente uma política pública que não estava na agenda do Poder Executivo.

3. Mitos e Falsas Percepções Associados à Implementação das Privatizações

Tem sido dado destaque na literatura à diferença entre as fases de formulação⁸ e de implementação das reformas econômicas. Assim como nenhuma reforma pode ser introduzida sem alguma autonomia em relação às pressões dos grupos que vivem de ganhos financeiros, nenhuma reforma pode ter sucesso sem que se crie ou se apele a uma coalizão de beneficiários. Isso seria verdade mesmo nas reformas que têm como objetivo a redução do papel do Estado na economia, a exemplo das privatizações. A implementação depende do apoio político de diferentes grupos de beneficiários do setor privado e, pelo menos, da aquiescência das maiores forças políticas que competem dentro do sistema político. Sem alianças tácitas ou explícitas entre políticos, elites tecnocráticas e os que se beneficiam com o esforço da reforma, a tentativa de mudança tende a se frustrar [Haggard e Kaufman (1993)]. A abordagem baseada na autonomia do Estado pressuporia uma impossibilidade, que é a existência de uma entidade com independência na vontade e na capacidade de agir. Nesse sentido, o sucesso e o fracasso na implementação das políticas econômicas estão associados às coalizões efetuadas [Conaghan e Malloy (1994)]. O estilo tecnocrático de decisão, usual nas democracias recentes, é visto como incompatível com a continuidade das

7 Na verdade, ao final do governo, durante o período que antecedeu as eleições para presidente da República, os processos de privatização foram suspensos por ordem do próprio presidente. O motivo foi a intensa polêmica que cercou o processo de privatização da Mafersa, que se encontrava em andamento. Posteriormente, no governo Collor, essa empresa, também controlada pelo BNDES, veio a ser privatizada sem maiores controvérsias.

8 A formulação, na forma vista pela literatura, compreende não só a formulação em si, mas também a fase de iniciação das reformas, significando dizer que os autores estão preocupados com a capacidade dos governos em implementar seus objetivos na íntegra ou, pelo menos, sem descaracterizá-los com implementações parciais.

reformas econômicas. Seria equivocada a idéia de que, em regime democrático, as resistências possam ser vencidas à força ou de que as reformas possam ser conduzidas tão rapidamente que os grupos afetados não tenham tempo para se organizar e agir contra elas [Bresser Pereira, Maravall e Przeworski (1993)].

De outro lado, há o paradoxo de ser o próprio Estado o instrumento para promover alterações em uma direção menos estatista, gerando um problema conceitual para a implementação das políticas [Kahler (1989)]. Mais recentemente, a literatura vem se utilizando do conceito de *governance* para definir a capacidade do Estado em formular e implementar suas políticas de forma coerente e consistente, sendo, portanto, capaz de coordená-las em meio aos diferentes interesses envolvidos sem que o jogo democrático seja eliminado [Diniz (1995)].

Ou seja: a escolha da forma de implementação das políticas públicas depende dos contextos específicos de cada período e de cada país. Não existem modelos ótimos de implementação aplicáveis a qualquer caso. Na verdade, o conceito de eficiência depende de como ele é definido. Ringen (1987), por exemplo, ao avaliar a política de *Welfare State*, subordina o conceito de eficiência da política pública à sua legitimidade. Ineficiências não podem ser consideradas como tais, se os resultados aos quais estiverem associadas decorrerem de um processo democrático de escolha pública. Isso quer dizer que essas aparentes ineficiências passam a ser um resultado possível legitimamente engendrado.

Esta breve revisão literária é suficiente para uma melhor compreensão de questões relativas à implementação das privatizações julgadas como sendo comumente abordadas de forma equivocada.

3.1. A Questão dos Modelos de Venda

Ainda que aparentemente óbvio, o ponto básico de uma política pública, no caso a desestatização, é que ela deverá ser implementada. Trata-se, assim, de criar as condições para que isso ocorra. Modelos tidos como teoricamente ótimos podem não ser aceitos pela sociedade ou pelos atores diretamente interessados, transformando-se muitas vezes em verdadeiros

óbices à realização das metas planejadas. A simples *vontade política* do Poder Executivo por si só não é suficiente.

Vale a pena utilizar, como referência, as experiências de implementação britânica e francesa, nos anos 80 e 90, as quais, não sem motivos, não foram incorporadas às privatizações brasileiras.

As privatizações no Reino Unido estão fortemente associadas à venda de ações a preço fixo, de forma pulverizada, em larga escala, em bolsas de valores: as *large scale flotations*. Esse foi o modelo que prevaleceu nas principais vendas de companhias britânicas, a exemplo da British Telecom e da British Gas, nos anos 80, e do setor elétrico na atual década. Por conta do programa de privatizações, o número total de acionistas triplicou de 1981 a 1992, com 22% da população detendo ações em 1992, comparado com 7% em 1981, sendo que só a venda da British Telecom gerou mais de um milhão de novos investidores [Wright (1994) e Brito (1989)].

Os motivos que levam à escolha de um determinado modelo de privatização nem sempre são simples de ser detectados, porque eles se confundem, com freqüência, com os ligados à formação da coalizão de sustentação necessária à implementação das privatizações. Wright chama a atenção de que, na verdade, a racionalidade atribuída para muitas das privatizações no Reino Unido se seguiu ao programa, não o tendo precedido. Em sua opinião, foi criada, posteriormente, para justificá-lo. Se por um lado o governo de Margaret Thatcher criou a idéia de que o modelo adotado tinha por objetivo “levar o capitalismo ao povo”, autores como Richardson (1994), à semelhança de Wright (1994), entendem que o modelo de venda em larga escala representou fundamentalmente uma estratégia de acomodação de interesses objetivando a implementação de uma privatização financeiramente atrativa para o público como um todo, aí se incluindo alguns atores-chave: os administradores e empregados das empresas estatais, o público consumidor, as instituições financeiras e os grandes investidores institucionais. Mais ainda: no caso das privatizações da British Telecom, British Gas e British Airports Authority, essas empresas teriam sido mantidas intactas em suas estruturas de quase monopólio, de forma a garantir a rapidez e a atratividade das vendas. A ideologia do próprio governo, centrada na maior eficiência de um sistema de alocação de recursos baseado

na competição econômica, cedia espaço ao objetivo maior, que era a implementação, em si, das privatizações.

Na França, as privatizações são invariavelmente associadas à constituição de um grupo de acionistas estáveis (GAS) selecionados pelo governo francês *fora do mercado de ações*. Essa venda se sucedia a uma oferta pública, nos moldes britânicos, com o grupo de acionistas selecionados pagando um preço adicional ao praticado na oferta pública. Havia uma preocupação de que os participantes dos GAS, considerando-se a totalidade das privatizações, representassem significativa gama de interesses do mundo de negócios francês – a maioria era escolhida para uma ou duas transações, no máximo [Dumez e Jeunemaître (1994)].

Pode-se entender o modelo de venda baseado nas *large scale flotations* como aquele julgado capaz de superar a rejeição da opinião pública e de criar uma rede de sustentação à implementação das privatizações no Reino Unido, e que a criação do GAS funcionou como a grande coalizão de sustentação do programa de privatizações francês.

3.2. Leilões ‘Versus’ Vendas com Preço Fixo

Uma primeira reflexão decorrente dessa exposição é que nenhum dos dois modelos foi construído objetivando a maximização do valor arrecadado. Visto de outra forma: a maximização é importante se, e somente se, for julgada importante pela sociedade, capaz, portanto, de gerar apoio à implementação da privatização. Como no caso do Brasil a questão do déficit público tem forte apelo, a privatização caracteriza-se como uma política capaz de contribuir para a redução dos problemas de ordem financeira do Estado. E, nesse sentido, modelos tidos em algum nível como maximizadores são importantes para os casos brasileiros. Daí decorre, em grande parte, o fato de os leilões terem sido adotados como o modelo básico de venda, apesar de a própria legislação do PND admitir a venda de ações a preço fixo, de forma a permitir a sua pulverização ao público. Daí decorre, também, a importância atribuída aos ágios obtidos nas vendas em relação aos preços mínimos estipulados.

Leilões e ágios têm sido importantes, antes de tudo, no Brasil porque geram apoio à implementação da *política pública privatização*. Independentemente da questão do tamanho do nosso mercado de capitais, não se pode-

ria imaginar o governo brasileiro, no período analisado, vendendo suas empresas a preço fixo – e atrativo, enfatize-se – como no Reino Unido ou mesmo na França.⁹ Aliás, não deixa de ser surpreendente o fato de que, nos casos em que as privatizações afetam mais diretamente os consumidores, a exemplo dos casos das distribuidoras de energia elétrica e das empresas de telecomunicações, a influência dos preços pagos pelos investidores nas tarifas e nos investimentos futuros não tenha recebido maior atenção por parte dos meios de comunicação. Os ágios, representando em última instância a maximização dos valores arrecadados, têm sido sempre louvados como um bem público inquestionável, não sendo ponderado sequer se isso poderia vir a dificultar uma redução maior ou mais acelerada das tarifas no futuro.¹⁰

3.3. Modelos e Coalizões de Sustentação

Uma segunda reflexão está associada à questão, em si mesma, das coalizões de sustentação. O Reino Unido e a França deram soluções apropriadas às respectivas condições, mas elas seriam de difícil reprodução no Brasil, especialmente se pensarmos no início do governo Collor.

Vencida a “etapa BNDES”, no governo Sarney, o assunto *privatização* ganha, de fato, *status* de prioridade na agenda pública no período Collor, com a instituição de um programa federal de desestatizações mais amplo – o atual PND. A mudança de patamar que significou o PND pode ser verificada com uma comparação dos resultados: ao final do governo Collor, 16 processos de desestatização haviam sido concluídos, a um valor total aproximadamente de US\$ 3,9 bilhões, comparados com a arrecadação de US\$ 549 milhões, em 17 processos, do período anterior.

A questão aqui é tentar entender como isso foi possível. Afinal, não se pode imaginar que tivesse se dissipado subitamente a inexistência de con-

9 A decisão do Conselho Nacional de Desestatização em não adotar esse modelo na privatização da Companhia Vale do Rio Doce, que poderia se prestar para tal, é um bom exemplo. De fato, em cartilha explicativa, o BNDES, entre outros motivos, defendia a opção de não vender de forma pulverizada as ações ordinárias da Vale em razão de ser essa a alternativa em que a União arrecadaria menos recursos.

10 Em princípio, o espaço de manobra dos órgãos reguladores se reduz quando o investidor paga preços mais altos, na medida em que a remuneração do seu investimento requererá tarifas mais elevadas.

senso em nossa sociedade, que permeou todo o governo Sarney, sobre a prioridade de reformas associadas à visão neoliberal. Pesquisa realizada por Soares de Lima e Boschi, em 1994 (mais de um ano, portanto, depois do governo Collor), atesta uma posição no mínimo reticente das elites brasileiras – entendidas como congressistas, administradores públicos, empresários e sindicalistas – sobre reformas econômicas orientadas para o mercado. Isso era particularmente verdade no caso de reformas que implicassem a redistribuição de recursos econômicos e de poder, a exemplo de algumas iniciativas de modernização do Estado [Soares de Lima e Boschi (1994)]. Além do mais, Collor assumiu o poder sem uma base partidária de apoio e também sem um suporte organizado de segmentos da sociedade civil. Não detinha, de fato, um *mandato neoliberal*. Ou seja: o apoio difuso ao discurso antiestatista, vindo dos votos recebidos, não se transformava, necessariamente, em suporte a uma política de privatizações [Schneider (1990)].

Do documento do BNDES referido anteriormente, *Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989*, extrai-se que o modelo mais frequentemente adotado nesse período – a venda de ações em bloco único, com pré-qualificação de candidatos – havia sido escolhido pelo fato de as empresas objeto de alienação não apresentarem um histórico de lucros ou um porte econômico que ensejassem o desenvolvimento de modelos alternativos, a exemplo da pulverização do controle acionário. Apesar de se entender as razões do BNDES, tratava-se de uma modelagem precária em termos de implementação, conforme observado por Schneider (1991), por se apoiar na vitória de poucos.¹¹ E, muito provavelmente, não foi por outro motivo que o modelo sofreu mudanças por parte do próprio BNDES, já na qualidade de gestor do PND. Contudo, para isto foi escolhida a Usiminas, como um *leading case*, a exemplo do papel exercido pela Entel, empresa

11 A visão geral, encontrada na literatura, sobre a implementação de políticas reformistas aponta na direção de se ampliar o número de beneficiários, o que, no limite, foi o que se buscou no Reino Unido. À época o BNDES foi bastante criticado por adotar um modelo tido como concentrador e que tendia a privilegiar compradores com base instalada nos próprios setores da economia a que pertenciam as empresas vendidas. Nesse sentido, reforça-se a tese de que o BNDES buscou implementar as privatizações de uma forma que se coadunasse com os seus objetivos, apesar das resistências quanto à política em si e quanto à forma de executá-la – para um maior detalhamento desse ponto, ver Velasco Jr. (1997a).

de telecomunicações argentina, no governo Menem [Palermo (1995) e Torre (1995)].

A escolha da Usiminas – empresa lucrativa, atualizada tecnologicamente e de porte expressivo – obedeceu a uma lógica dupla. De um lado, fornecia credibilidade ao programa. Como ocorrido no caso da Entel, representava um corte com o passado, a busca de um *capital de confiança no mundo dos negócios* e um *leading case* de uma nova orientação política, nos termos de Palermo (1995). De outro lado, era a oportunidade de se rever o modelo de venda até então adotado, de bloco único, buscando-se superar a precariedade de apoio inerente ao modelo anterior. É claro que a Usiminas também reunia outras condições importantes. Primeiro, estando a Siderbrás em processo de liquidação, as resistências corporativas se reduziam à empresa em si, diferentemente das empresas dos setores petroquímico e de fertilizantes, que tinham a corporação Petrobras por trás. Segundo, era uma empresa em condições de ser privatizada, sem que fosse necessária uma reestruturação financeira prévia.

É importante enfatizar que a escolha da Usiminas também obedeceu a uma lógica de implementação de política pública: a escolha de um *leading case* de maior visibilidade em opção a uma escolha que privilegiasse uma noção de *curva de aprendizado*, com o programa de desestatização começando com empresas menos importantes, como era, inclusive, defendido à época por alguns segmentos da sociedade.¹²

O modelo de venda adotado para a Usiminas, e que posteriormente se reproduziu para a quase totalidade das desestatizações dos governos Collor e Itamar Franco, não definia previamente o formato que deveria ter o controle da companhia ao final da venda. O sistema de venda por meio de leilões públicos, já consagrado à época de Sarney, permaneceu como o método básico de venda. O bloco de ações era ofertado sem que fossem estabeleci-

12 Não parece haver dúvida de que essa opção foi adotada com base na experiência adquirida pelo BNDES no período anterior. Apesar da menor importância relativa das empresas e, portanto, da menor visibilidade para o público em geral, praticamente todos os processos de desestatização enfrentaram resistências, aí se incluindo sucessivos questionamentos judiciais que suspenderam temporariamente a realização dos leilões. Ou seja, a tese da curva de aprendizado como forma de se angariar apoio não encontrava amparo na experiência vivida pelo BNDES. O caso da Entel é apresentado como forma de reforçar esse tipo de opção, em função do seu paralelismo, conforme a visão dos autores citados.

das quantidades mínimas a serem adquiridas¹³ ou uma pré-qualificação técnica dos candidatos. Qualquer investidor podia dar seus lances, de acordo com seus interesses – a única condição realmente fundamental, além da comprovação de estar quite com o sistema tributário nacional, era ter bloqueado previamente seus meios de pagamento na bolsa de valores onde o leilão fosse realizado. O resultado do leilão comportava, em seus extremos, tanto a aquisição do lote de ações por um único comprador como a ampla pulverização das ações de controle. O modelo permitia, dessa forma, o acréscimo do número de vencedores, apesar de não haver garantia de que isso viria a ocorrer.

De fato, a formatação da estrutura do capital votante da Usiminas após a sua venda se revelou completamente diferente dos padrões até então vigentes no Brasil. Investidores com interesses, em princípio, divergentes terminaram por se envolver em uma inédita formatação de propriedade compartilhada. Bancos, empresas privadas de setores diversos, funcionários¹⁴ e fundações previdenciárias das empresas vendidas, fundações de empresas estatais e privadas e empresas estatais passaram a perceber que a convivência em uma empresa profissionalizada, a exemplo de algumas grandes corporações norte-americanas, não era impossível.¹⁵ Nem sequer era imprescindível a figura do *investidor estratégico* especialista no negócio, verificando-se uma dissociação entre a propriedade e a administração do negócio. E não importava se, posteriormente, reconcentrações de propriedade viessem a ocorrer, uma vez que isso passava a ser visto, simplesmente, como mais uma possibilidade de negócio para os diversos investidores.

13 Para ser rigoroso, foram estabelecidos lotes mínimos, tidos como operacionais para a liquidação financeira das operações. Entretanto, não sendo expressivos, não são caracterizáveis como uma restrição à participação de investidores que desejassem adquirir pequenas participações.

14 Seguindo a experiência internacional, a participação dos funcionários foi induzida, uma vez que tiveram acesso a uma participação de até 10% do capital votante, em condições privilegiadas.

15 A estrutura acionária final, em relação ao capital votante, foi a seguinte: BNDES: 0,6%; Nippon-Usiminas: 13,8%; outros acionistas já existentes: 0,3%; empregados: 9,6%; CVRD: 15%; Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ): 15%; Fundação da CVRD (Valia): 7,7%; 17 outras entidades de previdência privada: 3,4%; Banco Bozano, Simonsen: 7,6%; Banco Econômico: 5,7%; outras instituições financeiras: 14,9%; empresas distribuidoras de aço: 4,4%; outros acionistas adquirentes: 2%.

No fundamental, esse modelo admitia a coexistência de investidores com diferentes perspectivas que passavam a ver as privatizações como uma oportunidade de negócio compatível com as suas possibilidades de mobilização de recursos, independentemente do valor da privatização.¹⁶ Estava ampliado, assim, o número de vencedores, permitindo a coalizão de apoio necessária à implementação do PND.¹⁷ O êxito desse modelo comprovou-se com a sua repetição em praticamente todos os casos seguintes que envolviam, a exemplo da Usiminas, a venda de participações acionárias de valor expressivo.

Pode-se concluir que, no governo Collor, as privatizações não foram implementadas só com base na vontade política do Poder Executivo. Uma coalizão de sustentação baseada no *mundo dos negócios* foi criada, compensando a ausência de um apoio mais amplo das classes políticas e das elites em geral.¹⁸

Cabe ainda um comentário, julgado relevante, sobre o que se pode chamar de *modelo Usiminas*. Esse modelo se adequava exemplarmente à visão de crise do Estado brasileiro à época, associada à carência de governabilidade ou de *governance* [Sola (1993) e Diniz (1995)]. Em especial, chama-se a atenção para uma das dimensões do conceito de *governance*, conforme visto por Diniz, que é a capacidade de comando e de direção do Estado, definindo e ordenando prioridades. O *modelo Usiminas* não se preocupava em preestabelecer metas de estrutura de propriedade, não trazendo para si qualquer responsabilidade na fixação de diretrizes de política indus-

16 É claro que esse modelo foi potencializado pela forma de financiamento admitida pelo programa: a aceitação das chamadas moedas de privatização como meio de pagamento, livremente negociáveis, que ampliaram sobremaneira o universo de investidores.

17 É interessante observar que a participação dos funcionários da CVRD e das fundações estatais na privatização da Usiminas ampliou o leque de apoio, na medida em que gerou, para os segmentos estatistas, uma perspectiva de um capitalismo democrático, nos termos das discussões travadas, à época, na imprensa. Posteriormente, funcionários, a CVRD e as fundações estatais tornaram a participar, de forma relevante, em outros leilões, consolidando o modelo. Vale lembrar que, no período Itamar, a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil veio a deter o maior percentual do controle da Acesita (15%), seguida pelos empregados (12,4%).

18 Na verdade, esse comentário é extensivo ao governo Itamar, pois, a despeito das intenções de mudança, o modelo básico de implementação das privatizações permaneceu inalterado.

trial. Um modelo com objetivos definidos tenderia a gerar não só menos vencedores, como também *vencedores menos incertos*. E, como tal, capaz de provocar um nível de oposição por parte dos derrotados que o governo, na sua carência de *governance*, talvez não tivesse condições de superar. Chama a atenção o fato de que esse modelo permaneceu como modelo-base no governo Itamar Franco, a despeito de esse governo ter assumido em um clima de forte desconfiança em relação a todas as políticas desenvolvidas pelo governo Collor, em especial aquelas tidas como reformistas. Não poderia ser diferente com o PND, para o qual se poderia esperar, pelo menos, uma revisão substancial de suas diretrizes.¹⁹ Mas prevaleceu a continuidade da modelagem baseada “na incerteza quanto aos vencedores” e na “oportunidade de os perdedores se tornarem vencedores em outras privatizações”. Ao Estado cabia, fundamentalmente, garantir a neutralidade dos processos.²⁰

Pode-se avaliar algumas variações sobre o mesmo tema, olhando mais à frente, onde em outro contexto, no governo Fernando Henrique – eleito com bases de sustentação mais definidas –, a *política pública privatização* já enfrentava bem menos resistências, até por conta da sua maior capacidade de *governance*.

As privatizações dos serviços públicos fornecem um primeiro campo de análise. A venda da Light, realizada em maio de 1996, ainda conservou a mesma estrutura-base do *modelo Usiminas*. Mas, posteriormente, as privatizações de serviços públicos estaduais e federais passaram a

19 De fato, o discurso de posse do novo presidente do BNDES, Antonio Barros de Castro, sinalizava nessa direção: “(...) a privatização deve ser entendida como um instrumento do processo de reestruturação do setor privado”. Além disso, no início do governo foram suspensos importantes leilões de privatização, como os da Ultrafértil e da CSN, os quais foram retomados depois praticamente sem alteração nos preços mínimos e com o mesmo modelo de venda.

20 Vale a pena qualificar a questão da não-interferência em duas situações: (1) nas vendas de participação em empresas com acordo de acionistas, os quais colocavam óbices à livre transferência das ações, como mais notoriamente ocorria no setor petroquímico, o governo não logrou êxito em renegociar esses acordos em sua essência, tornando patente a dificuldade de se implementarem privatizações de uma forma mais dirigida; e (2) na única privatização em que foi adotado o mecanismo de se permanecer com uma ação com poderes especiais, a da Eletromecânica Celma (empresa voltada para a construção, reparação e revisão de motores aeronáuticos), isso ocorreu por solicitação do Ministério da Aeronáutica.

comportar, como alteração principal, o retorno às vendas em bloco único.²¹ Tecnicamente falando, não é difícil justificar essa decisão. De um lado, em um país onde a figura das grandes corporações, com dissociação entre as estruturas de gestão e de propriedade, era ainda incipiente, parecia mais conveniente para os órgãos reguladores a existência de um grupo controlador previamente definido. De outro lado, mais importante talvez, em face da escassez de capital nacional para fazer frente aos montantes envolvidos nessas privatizações, a venda em bloco único reduzia o nível de incerteza dos investidores estrangeiros sobre a mobilização de recursos necessários e sobre os parceiros com os quais teria que se relacionar.²² Do ponto de vista da implementação em si, essa *alteração técnica* veio a ser possível não só porque a privatização já não mais carregava o estigma da mudança do conceito de Estado como motor principal de desenvolvimento, a que a sociedade estava habituada, mas também porque os governos federal e estaduais passaram a ter essa sociedade, genericamente falando, como aliada na nova empreitada, por conta da deterioração da prestação dos serviços públicos.²³ Ou seja, o apoio do *mundo de negócios*, verificado nos governos Collor e Itamar, pôde ser substituído por novo leque de apoio, muito mais amplo. Permanecia, entretanto, o conceito de busca de maximização do valor de venda, com a utilização do

21 Na verdade, a Escelsa, a outra empresa federal de distribuição de energia elétrica, privatizada no início do governo Fernando Henrique, em julho de 1995, também havia sido vendida em bloco único. Entretanto, não se pode caracterizar essa decisão como uma alteração no modelo, porque ela foi justificada com base em uma especificidade: a existência de grupo privado, como acionista da empresa, detendo 21% do capital votante. A manutenção, na íntegra, do modelo Usiminas significaria um forte favorecimento a esse grupo. A observação aqui abrange fundamentalmente as empresas estaduais de energia elétrica e a Gerasul, vendida em setembro de 1998.

22 Essa talvez seja uma das principais razões de a Light ter sido vendida ao preço mínimo, ainda que, à época, a incerteza sobre a continuidade do processo de desestatização do setor elétrico e a ausência de marcos regulatórios mais definidos também tivessem influenciado esse resultado.

23 No caso das empresas federais, o apoio da sociedade era ainda mais importante, em face de os recursos obtidos com as privatizações estarem, legalmente, destinados à quitação de dívidas, eliminando-se, dessa forma, mais um grau de negociação de apoio ao PND, envolvendo beneficiários de políticas públicas de investimentos, industriais ou sociais, que poderiam ser realizadas com os recursos das vendas de empresas estatais. No caso das estaduais, pode-se supor que já existiria algum apoio dos beneficiários de desembolsos que seriam realizados com recursos das vendas, quer para custeio, quer para investi-

mecanismo de leilão, quer pelo sistema de viva voz, quer por meio de envelopes fechados.

Essa percepção se fortalece quando se busca entender o porquê de toda a celeuma que cercou a venda da CVRD, em maio de 1997, com uma profusão ímpar de ações judiciais visando ao impedimento da realização do leilão. Na verdade, o fato de o governo ter conseguido privatizar uma empresa emblemática como a CVRD sinalizou, por si só, apesar de todas as dificuldades, uma capacidade adquirida de *governance* para esse tipo de política pública. Contudo, as dificuldades podem ser explicadas com base no rompimento parcial do *modelo Usiminas*, com a venda em bloco único,²⁴ a exemplo do que já havia ocorrido nas vendas das empresas de energia elétrica, sem que houvesse, entretanto, contrapartida em uma base de sustentação mais definida. Na venda, foram ainda estabelecidas restrições em relação à quantidade máxima de ações que poderia ser adquirida por companhias ligadas aos setores siderúrgico ou de mineração. Além disso, os novos controladores ficavam obrigados a constituir uma sociedade de propósito específico, com regras estatutárias previamente definidas, obrigando ao acerto prévio dos grupos interessados. Isso significou, principalmente, o rompimento com o conceito de não-interferência presente no *modelo Usiminas*, com o governo se propondo conduzir uma privatização de forma mais dirigida e, dessa forma, tendo que enfrentar no mínimo a retirada do apoio de investidores que se haviam acostumado a não ser excluídos previamente de negociações envolvendo grupos formados.²⁵ De outro lado, diferentemente do caso dos serviços públicos, a sociedade aparece apenas como *beneficiária difusa* da privatização de uma empresa apregoada como sendo estatal extremamente eficiente. Não é de se estranhar, assim, que a privatização da CVRD tenha se transformado em verdadeiro campo de batalha. As ações judiciais contra a realização do leilão devem ser vistas, fundamentalmente, como um reflexo

24 Para ser mais preciso, os investidores poderiam dar lances para, no mínimo, 40% e, no máximo, 45% do capital votante, com a União permanecendo com cerca de 30% para venda posterior.

25 Ilustrando: no modelo Usiminas, um investidor capaz de, isoladamente, mobilizar recursos para adquirir, por exemplo, 5% do lote ofertado tinha condições de, em última instância, forçar sua entrada em um grupo previamente formado interessado em adquirir um lote mais expressivo, sob pena de provocar forte elevação do preço e assim inviabilizar a compra do lote desejado pelo grupo. Nesse sentido, os grupos de controle tendiam a adquirir feições finais somente após o leilão. Com a repetição dessa sistemática de venda, esse tipo de concertação já havia sido assimilado pelos investidores.

da não-formação de uma base maior de apoio, quer pelo lado dos investidores, quer pelo da sociedade.²⁶

3.4. Leilões de Viva Voz 'Versus' Leilões de Envelope Fechado

Trata-se de mais uma falsa questão: não há uma oposição entre os dois métodos, em que um seja necessariamente melhor do que o outro. Na verdade, a escolha do método de venda decorre e faz parte, fundamentalmente, de um contexto de implementação de política pública.

Em primeiro lugar, cabe assinalar que há uma confusão na comparação pura e simples entre leilões de viva voz e de envelope fechado. Há uma escolha prévia, que é a de só serem aceitas ofertas de compra para um bloco único de ações, indivisível, ou de se aceitarem ofertas parciais. Por uma questão de simplificação, o envelope fechado é uma escolha associada à decisão de se vender em bloco único. Ou seja, faz pouco sentido questionar a opção pelo de viva voz no caso das vendas que seguiram o *modelo-Usiminas*.

Em segundo, mesmo no caso de vendas de blocos indivisíveis, não há na literatura consenso sobre a existência de modelos claramente maximizadores.

26 É claro que a experiência adquirida com o caso CVRD sinalizou para os gestores das desestatizações a necessidade de melhor divulgação, ao Poder Judiciário e aos órgãos de fiscalização, sobre os objetivos e métodos técnicos adotados, com vistas a minorar as dificuldades a serem enfrentadas nas privatizações seguintes. Quando da venda do Sistema Telebrás, por exemplo, foram realizados seminários prévios com juízes, desembargadores e ministros dos Tribunais de Justiça, bem como com o corpo técnico e ministros do Tribunal de Contas da União. Entretanto, essa necessidade de melhor informar segmentos-chave da sociedade não explica, por si só, o ocorrido na desestatização da CVRD. Basta registrar que a quantidade de ações (duas) movidas contra a venda da Light, anterior à da CVRD, foi bastante inferior ao que se poderia esperar, com base na experiência do Departamento de Contencioso do BNDES com outras empresas de expressão vendidas no âmbito do PND. Ou seja, o fato de a Light ser uma importante empresa de distribuição de energia elétrica não foi capaz de mobilizar, pela via judicial, segmentos da sociedade que se opunham ao programa. Posteriormente, os problemas dessa ordem enfrentados com a Telebrás também podem ser considerados não muito expressivos, se levarmos em consideração a magnitude do processo, envolvendo, inclusive, uma reestruturação contábil e societária prévia sem igual no país: cisão das 26 empresas de telefonia local, com a criação de 26 novas empresas de telefonia celular, e cisão da Telebrás em 12 novas holdings. Tanto no caso da Telebrás quanto no da Light, pode-se considerar que o apoio da sociedade funcionou como a coalizão de sustentação que permitiu que as privatizações fossem implementadas sem grandes conflitos.

Há, sim, no fundamental, uma análise da tipologia dos leilões e sua lógica de busca de maximização. Por exemplo, são tipificados o que se chama de *leilão holandês*, no qual o leilão tem início com um preço elevado que vai sendo reduzido a cada rodada até que um licitante se declare disposto a pagar esse valor, e o denominado *leilão de Vickrey*, no qual o participante de maior lance, declarado vencedor, paga o valor oferecido pelo segundo colocado, qual seja, o valor da maior proposta recusada.²⁷ Em termos práticos, se o objetivo é a implementação bem-sucedida da venda, leilões do tipo *holandês* ou *de Vickrey*, ou quaisquer outros que se imagine, de difícil sustentação perante a opinião pública, tendem a ser descartados. Imagine-se a realização de um *leilão holandês* no qual, no primeiro preço apregoado, várias ofertas de compra fossem lançadas ou, em *Vickrey*, a dificuldade de se explicar que a adoção do segundo maior preço como lance vencedor teria obedecido a uma lógica de maximização do valor arrecadado.

Observando-se as privatizações desde a época Sarney, verifica-se que a utilização do envelope fechado como instrumento de venda é uma escolha mais recente associada à venda de blocos indivisíveis de ações de empresas de serviços públicos. Blocos indivisíveis de controle ou de participação relevante, por sua vez, representaram, posteriormente, uma superação do *modelo Usiminas*, pelos motivos já expostos. Entretanto, na esfera federal, o leilão de viva voz foi não só o método dominante adotado no período Sarney, quando as vendas se deram por meio de blocos indivisíveis de ações ou de ativos, como também nos períodos Collor e Itamar Franco e, mais recentemente, no primeiro governo de Fernando Henrique, até a privatização do Sistema Telebrás, quando então se passou a utilizar o envelope fechado como método.²⁸

Há razões para tal. Leilões de viva voz são percebidos pela sociedade como sendo mais transparentes. A disputa de modo viva voz entre os investidores interessados, com possibilidade de repique nos lances, em um recinto de fácil acesso, como o das bolsas de valores, confere uma sensação de maior incerteza ao resultado da venda e, conseqüentemente, de maior neutralidade do método. Além disso, o leilão de viva voz permite também maior

27 Para uma resenha sobre tipos de leilão, ver Feldman e Mehra (1993).

28 No âmbito estadual, a venda da Cerj, em novembro de 1995, inaugurou a escolha pelo envelope fechado, escolha essa que se tornou padrão nas vendas das empresas estaduais de distribuição de energia elétrica.

adesão dos vencedores e dos perdedores. Não se vence por muito, não se desperdiçando recursos, portanto, e não se perde quando o lance ofertado não representa o máximo a que se está disposto a lançar.

Ou seja, esses leilões tendem a ser mais adequados sob uma ótica de implementação de política pública, quando o apoio da sociedade ainda não está consolidado. E mesmo quando os dois métodos são mesclados, utilizando-se envelope fechado para os lances iniciais e, posteriormente, o de viva-voz entre as maiores propostas, conforme adotado no caso da Telebrás, essa opção não significa tão-somente uma busca de maximização de valor. A introdução do leilão de viva voz, após o envelope fechado, contorna pelo menos a eventual frustração dos perdedores mais próximos do lance vencedor, reduzindo um dos níveis de conflito inerente à venda por envelope fechado.

Pode-se dizer, assim, que os leilões de tipo misto, mais recentemente adotados em âmbito federal, envolvendo lances por meio de envelope fechado e por viva-voz, configuram um método de venda evolutivo, quando a *política pública privatização* já se encontra mais difundida e aceita. Ou, visto de outra forma, pode-se supor que uma tentativa de implementação das privatizações federais por métodos outros que não o de viva voz, no governo Sarney, ou nas fases iniciais do PND, teria representado no mínimo uma tarefa bastante mais árdua.²⁹

4. A Parte Invisível da Contribuição das Privatizações e o Mito do Apoio Incondicional dos Setores Empresariais

A legislação do PND fornece uma boa referência sobre o que esperar das privatizações. Entre os objetivos do programa são citados a reordenação da

²⁹ Não se discute o mérito de qual o método capaz de produzir maiores ofertas de compra. Até porque a experiência não autoriza qualquer generalização. Vale lembrar dois casos: o da venda de 35% das ações com direito a voto da CRT (Cia. Riograndense de Telecomunicações), por meio de envelope fechado, em dezembro de 1996, quando a diferença entre o lance vencedor e o subsequente foi de menos de 1%; e o da venda da Embratel, em julho de 1998, por meio do sistema misto, quando no lance inicial, de envelope fechado, a diferença entre as duas propostas existentes foi de cerca de 1%. Levado o leilão à viva-voz, o segundo colocado terminou por suplantando a proposta vencedora inicial em cerca de 6%. Dessa forma, abstraindo-se da questão da implementação abordada no texto, pode-se entender o leilão de tipo misto, atualmente adotado, como um método prático aceitável que procura reduzir aspectos negativos inerentes aos dois métodos envolvidos.

posição estratégica do Estado na economia e a contribuição para a redução da dívida pública e para a ampliação da competitividade do parque industrial do país.

Usualmente, associam-se a esses objetivos a arrecadação de recursos – e o que isso significa em termos de abatimento da dívida pública –, bem como o acréscimo de produtividade e eficiência nos diversos setores da economia, por conta da maior flexibilidade e agilidade na tomada de decisões privadas.

Há, porém, a parcela menos visível desse *iceberg*, para a qual vale a pena recorrer à percepção de Olson sobre o que ele denomina *coalizões distributivas*. Olson aplica o potencial de sua teoria sobre a lógica da ação coletiva,³⁰ ao traçar uma visão pessimista a respeito dos sistemas econômicos das sociedades modernas. Os bens públicos ou coletivos estão sujeitos à ação dos grupos organizados, os quais se beneficiam diferenciadamente desses bens e repartem os custos com a coletividade. É nesse sentido que o autor os caracteriza como *coalizões distributivas*.³¹ Essas coalizões reduzem a eficiência e a renda agregada das sociedades, ao mesmo tempo que também reduzem sua capacidade de se adaptar a novas circunstâncias mediante a realocação de recursos e a utilização de novas tecnologias [Olson (1982)].

Pode-se associar à preocupação de Olson a captura do Estado por grupos de interesse. E, nesse sentido, a privatização se apresenta como uma das

30 De acordo com a teoria, grupos de tamanhos diferentes, ainda que possuindo interesses comuns, têm probabilidades desiguais de se organizar para uma ação coletiva, na ausência de coerção ou de incentivos seletivos. Grupos pequenos e com interesses homogêneos têm maior propensão a se comportar privilegiadamente, fugindo de um padrão, racional, diga-se, de não-cooperação. A razão desse fato é que nesses grupos a contribuição individual e os benefícios decorrentes são perceptíveis para o grupo como um todo; de outra forma, sendo perceptível o benefício líquido a ser auferido pelos envolvidos, a ação coletiva pode e tende a se dar de maneira voluntária [Olson (1965)].

31 Outras denominações para o mesmo tipo de conceito são encontradas na literatura, tais como grupos de interesse ou *rent-seekers*. Procurou-se, no caso, preservar a denominação de Olson, por conta da referência bibliográfica citada. Para os efeitos do presente texto, coalizões distributivas podem se referir a quaisquer grupos de interesse, a exemplo de sindicatos, funcionários públicos ou dirigentes de estatais, bem como empresas privadas que tenham ligação comercial com as empresas produtoras de bens públicos.

formas de se lidar com essa questão, ao se reduzir a quantidade de objetos estatais, quaisquer que sejam, passíveis de serem capturados.³²

De fato, o conceito de captura do Estado permite descortinar a parte invisível da contribuição das privatizações ao ajuste das contas públicas e à competitividade dos diversos setores da economia. Não são só os recursos arrecadados que contam. Nem tampouco a alegada maior eficiência intrínseca do setor privado. Na verdade, o que também está em pauta é uma desprivatização do Estado por meio das privatizações.

As razões do BNDES para as privatizações implementadas no período Sarney, expostas anteriormente, são ilustrativas dessa questão. O Banco se preocupava, fundamentalmente, com o volume de recursos aportados nas suas empresas controladas sem perspectiva de retorno e com o infrutífero direcionamento de esforços da instituição para o acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas.³³ Ou seja, a privatização, nesse período, pode ser vista como a solução adotada pelo BNDES para lidar com o *rent-seeking* a que deviam estar submetidas essas empresas controladas. Pode-se dizer que, para o Banco, tão ou mais importante que os recursos arrecadados nas vendas era o que se deixava de aportar nas empresas, sem retorno, bem como a liberação do seu corpo técnico para suas atividades-fim. Como tal, essa solução – a venda das companhias – se inseria em um objetivo de recuperação da sua capacidade de intervenção na economia.

A noção de desprivatização do Estado permite, também, que seja questionado um outro mito, que é o do apoio incondicional do empresariado às

32 Cabe enfatizar que a percepção de Olson está sendo estendida para o caso das empresas detidas pelo Estado, as quais não eram objeto específico da análise desse autor. Até porque, mais pontualmente, uma das suas preocupações, à época do texto, era com relação ao então crescente poder dos sindicatos. Além disso, mesmo no caso das empresas controladas pelo Estado, a privatização deve ser vista como uma proposta para se enfrentar o problema da captura por grupos de interesse. Uma linha oposta seria a de se aumentar o poder do Estado, na suposição de que isso lhe forneceria melhores condições de lidar com a questão.

33 Conforme consta do documento citado na Seção 2, Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989, a instituição havia se deparado com a necessidade de se envolver com questões administrativas e rotineiras das empresas controladas, tendo que desempenhar, assim, um papel fora do seu objeto social e para o qual não se encontrava organizacionalmente estruturada.

privatizações. Usualmente as resistências às privatizações são associadas aos sindicatos ou aos segmentos da sociedade tidos como contrários às políticas do governo, a exemplo dos partidos políticos de oposição. Schneider, entretanto, já havia detectado que, no período Sarney, por exemplo, o setor privado não só não tinha tido nenhuma influência na implementação das privatizações, como também teria lutado contra, *nos bastidores*, apesar de professar publicamente o seu apoio ao programa [Schneider (1991)]. O apoio é, pois, em tese. Afinal, se há desprivatização do Estado, há perdedores identificáveis nos segmentos empresariais em cada processo de privatização.³⁴

5. O Estado Regulador Pós-Privatização e suas Perspectivas

Com as privatizações dos serviços públicos em franco desenvolvimento, já com a marca da desestatização do Sistema Telebrás, cabem algumas reflexões sobre o significado desse novo Estado que começa a surgir no Brasil.

As reformas econômicas orientadas para o mercado que têm sido levadas a efeito no nosso país trazem consigo a questão sobre se elas são, em si, um fim ou se são parte de um redesenho do papel do Estado. De outra forma, resta saber se o objetivo de crescimento econômico estará mais bem atendido por um Estado apenas menor, reduzido em seu papel, ou por um novo Estado redefinido em termos de capacidade de intervenção.

O ponto a ser realçado se atém à falsa percepção de que o apoio que tem permitido a implementação das privatizações se reproduz, automaticamente, no momento da atuação do Estado que emerge dessas privatizações.

Pode-se entender que o amplo apoio às privatizações, que, progressivamente, se estendeu pela sociedade a partir do início da década, ocorreu

34 Além do exemplo citado anteriormente, em nota de rodapé, na Seção 2, sobre as resistências percebidas pelo BNDES por parte de segmentos empresariais na privatização da Caraíba Metais, é interessante citar o trabalho realizado por Gandara e Kaufman Consultores Associados (1994) sobre as privatizações do setor siderúrgico estatal. Segundo esses autores, as privatizações nesse setor permitiram, no seu conjunto, uma economia de US\$ 460 milhões, proveniente de ganhos de produtividade, otimização da base produtiva e, principalmente, da renegociação de contratos de fornecimento de terceiros.

não só por conta da necessidade de se arrecadarem recursos para o ajuste das contas públicas, como pela aceitação da tese da necessidade de se permitir a atuação mais eficiente do Estado em atividades tidas como tipicamente estatais, a exemplo da saúde, educação e segurança. Ainda que essa visão simplificada do Estado seja uma abstração, a redução das suas funções se tornou uma receita bem vista, como forma de libertar o Estado da ação dos grupos de interesse que se beneficiam diferenciadamente dos bens públicos e repartem os custos com a coletividade, conforme abordado anteriormente.

Executadas as privatizações, pode-se imaginar que o atual nível de consenso cederá lugar a algumas divergências de fundo relacionadas, em especial, à atividade de regulação. De um lado, os que entendem a redução do papel do Estado como um objetivo e, de outro, os que a entendem como um meio.

Em termos do papel regulador do Estado, trata-se de entender melhor as discussões que certamente serão travadas nos próximos anos sobre o escopo e a profundidade dessa atividade.

Para os defensores de um *Estado reduzido*, a forma de se enfrentar o problema da sua captura por interesses privados é circunscrever o alcance de suas funções. Ou ainda, de outra forma, a idéia de um *Estado planejador ou hiperativo*, no novo exercício de suas atividades reguladoras, seria um contra-senso nas sociedades contemporâneas complexas, nas quais é diminuta a possibilidade de se preverem os resultados das infinitas interações entre indivíduos e agentes econômicos. Intervenções com um determinado objetivo podem gerar resultados não-previstos, na direção contrária à desejada. Nesse sentido, a regulação deveria se limitar a regras gerais, não sendo desejável, por parte do Estado, uma atuação mais pontual e intervencionista.³⁵

Apesar da recente institucionalização de agências regulatórias, a exemplo da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) e da Agência Nacional de Petróleo (ANP), com obrigações definidas em leis, a questão sobre os limites da intervenção do

35 Sobre esta forma de pensar, ver Hayek (1973).

Estado ainda está em aberto, pelo simples fato de que esse novo Estado é embrionário e, portanto, ainda não foi devidamente testado.

O papel reservado para a Anatel, por exemplo, refletido nos contratos de concessão celebrados com as atuais empresas que compõem o sistema de telefonia, permite antever um largo espaço para os que desejam um Estado recuperado e redefinido em sua capacidade de intervenção, independentemente da possibilidade de sua captura por grupos de interesse.

Teorias e idéias à parte, fica a pergunta sobre o comportamento futuro dos atuais aliados quando as agências reguladoras passarem a ser exigidas em situações de claro conflito. Basta lembrar de algumas experiências não tão distantes vivenciadas por órgãos reguladores no Reino Unido. Em 1991, por exemplo, o Office of Fair Trading recomendou que a British Gas, já privatizada, separasse suas operações de fornecimento e comercialização do gás da relativa ao transporte, sem que esse novo formato tivesse sido previsto quando da venda da companhia,³⁶ e que, até o ano de 1995, a participação da companhia no mercado de gás industrial fosse reduzida de 90% para 40% [Richardson (1994)]. Ou quando o Office of Electricity Regulation, em março de 1995, decidiu reavaliar, em favor dos consumidores, a estrutura de preços do setor, acertada em agosto do ano anterior e que deveria vigorar durante cinco anos, a partir de abril de 1995, gerando forte questionamento sobre o poder do órgão [The Economist (1995)].

Pode-se supor, assim, dias menos calmos na próxima década, no que se refere ao apoio atual às reformas voltadas para o mercado. No mínimo, pode-se esperar uma reconfiguração de alianças, não devendo ser encarado com surpresa que segmentos hoje favoráveis às privatizações venham a se alinhar com alguns dos seus atuais opositores. E será com base nesse cenário de disputa e de confronto de idéias que o Estado regulador brasileiro adquirirá suas feições.

36 Apesar de o resultado desse embate não ser relevante para os objetivos deste texto, vale mencionar que a empresa recorreu a outro órgão governamental, a Monopolies and Mergers Commission, que aceitou uma solução intermediária: em vez de transformar a unidade de transporte em outra empresa, seria suficiente a separação entre os dois negócios – transporte e comercialização –, no que se convencionou chamar de *chinese wall* [House (1995)].

Referências Bibliográficas

- ALMEIDA, M. H. T. de (1996). Pragmatismo por necessidade: Os rumos da reforma econômica no Brasil. *Dados*, v. 39, n. 2. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- BRESSER PEREIRA, L. C., MARAVALL, J. M. e PRZEWORSKI, A. (1993). Reformas econômicas em democracias recentes: uma abordagem social-democrata. *Dados*, v. 36, n. 2. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- BRITO, N. R. O. de (1989). O programa de privatização Inglês. In: BRITO, N. R. O. de (org.). *Gestão de investimentos*. São Paulo: Atlas.
- CANITROT, A. e SIGAL, S. (1994). Economic reform, democracy and the crisis of the state in Argentina. In: NELSON, J. (comp.) *A precarious balance*.
- CONAGHAN, C. M. e MALLOY, J. M. (1994). *Unsettling statecraft: democracy and neoliberalism in the Central Andes*. Pittsburgh: University of Pittsburgh Press.
- DINIZ, E. (1990). Empresariado, sindicatos y política económica en la nueva república: Brasil, 1985-1986. *Estabilización y respuesta social*. Santiago: Prealc-OIT.
- _____. (1995). Governabilidade, democracia e reforma do estado: o desafio da construção de uma nova ordem no Brasil dos anos 90. *Dados*, v. 38, n. 3. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- DINIZ, E. e BOSCHI, R. R. (1989). A consolidação democrática no Brasil: atores políticos, processos sociais e intermediação de interesses. In: DINIZ, E., BOSCHI, R. R. e LESSA, R. (orgs.). *Modernização e consolidação democrática no Brasil: dilemas da Nova República*. São Paulo: Vértice.
- DUMEZ, H. e JEUNEMAÏTRE, A. (1994). Privatization in France: 1983-1993. In: WRIGHT, V. (ed.). *Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.
- FELDMAN, R. A. e MEHRA, R. (1993). *Auctions: theory and possible applications to economies in transition*. NBER, working paper 93/12.

GANDARA e KAUFMAN Consultores Associados (1994). Privatização do setor siderúrgico brasileiro: avaliação de resultados e perspectivas. Mimeo.

HAGGARD, S. e KAUFMAN, R. (1993). O Estado no início e na consolidação da reforma orientada para o mercado. *In: SOLA, L. (org.). Estado, mercado e democracia*. São Paulo: Paz e Terra.

HAYEK, F. A. (1973). *Law, legislation and liberty a new statement of the liberal principles of justice and political economy*. London: Routledge & Kegan Paul,

HOUSE, R. (1995). Who's regulating the regulators. *Infrastructure Finance*, oct.-nov.

KAHLER, M. (1989). Orthodoxy and its alternatives: explaining approaches to stabilization and adjustment. *In: NELSON, J. (org.). Economic crisis and policy choice*.

KAUFMAN, R. (1989). The politics of economic adjustment in Argentina, Brazil and Mexico: experiences in the 1980s and challenges for the future. *Policy Sciences*, v. 22, n. 3-4.

_____ (1990). Stabilization and adjustment in Argentina, Brazil and Mexico. *In: Economic crisis and policy choice: the politics of adjustment in the Third World*. New Jersey: Princeton University.

NELSON, J. M. (1994). How market reforms and democratic consolidation affect each other. *In: NELSON, J. M. (ed.). Intricate links: democratization and market reforms in Latin America and Eastern Europe*. Brunswick: Transaction.

OLSON, M. (1965). *The logic of collective action*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.

_____ (1982). *The rise and decline of nations: economic growth, stagnation, and social rigidities*. New Haven and London: Yale University Press.

- PALERMO, V. (1995). *Síganme! las reformas estructurales como procesos políticos: el caso argentino, 1989-1993*. Tesis de doctorado. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- RICHARDSON, J. J. (1994). The politics and practice of privatization in Britain. In: WRIGHT, V. (ed.). *Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.
- RINGEN, S. (1987). *The possibility of politics: a study in the political economy of the Welfare State*. Oxford: Clarendon Press.
- SALLUM JR., B. (1987). Por que não tem dado certo: notas sobre a transição política brasileira. In: SOLA, L. (org.). *O estado da transição: política e economia na Nova República*. São Paulo: Vértice.
- SCHNEIDER, B. R. (1990). Privatization in the Collor government: triumph of liberalism or collapse of the developmental State? Princeton University, mimeo.
- _____ (1991). A política de privatização no Brasil e no México nos anos 80: variações em torno de um tema estatista. *Dados*, v. 34, n. 1. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- SOARES DE LIMA, M. R e BOSCHI, R. R. (1994). *Democracia e reforma econômica: a visão das elites brasileiras*.
- SOLA, L. (1993). Estado, transformação econômica e democratização no Brasil. In: SOLA, L. (org.). *Estado, mercado e democracia*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- STALLINGS, B. (1992). International influence on economic policy: debt, stabilization, and structural reform. In: HAGGARD, S. e KAUFMAN, R. (ed.) *The politics of economic adjustment: international constraints, distributive conflicts and the state*. New Jersey: Princeton University Press.
- THE ECONOMIST (1995). Incredible. Mar, 11.
- TORRE, J. C. (1995). *Coyunturas críticas y transformación económica: el lanzamiento de las reformas estructurales en Argentina*. Instituto T. Di Tella.

VELASCO JR., L. (1997a). A economia política das políticas públicas: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94. *Texto para Discussão*, n. 54. Rio de Janeiro: BNDES.

_____ (1997b). A economia política das políticas públicas: as privatizações e a reforma do Estado. *Texto para Discussão*, n. 55. Rio de Janeiro: BNDES.

WRIGHT, V. (1994). Industrial privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes. In: WRIGHT, V. (ed.). *Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.

